



FINANČNÍ TRHY

Cla a výprodej rizika

Akcie a rizikové dluhopisy cenově ztratily kvůli přerůstání sporů o cla mezi USA, Čínou a EU do obchodních válek. Bonitní dluhopisy zhodnotily, zlato nikoliv. Ropa díky zasedání OPEC zdražila.

Od 18. do 28. června převážil na akciových trzích po celém světě větší pokles, zatímco bonitní dluhopisy mírně zhodnotily. Ztráty regionálních akciových indexů vyspělých trhů v lokálních měnách se zásadně nelišily. Z klíčových měn vyspělého světa značně oslabil pouze libra. Na rozvíjejících se trzích propadly čínské (asijské) akcie při současné depreciaci juanu. Hlavním impulsem k rizikové averzi se stalo přerůstání obchodních sporů do obchodních válek.

KOMENTÁŘE: OPF

OK Smart ETF přichází

Společnost Broker Consulting spouští nový podílový smíšený fond OK Smart ETF. Cílem je nabídnout smíšený podílový fond založený na využívání nízkonákladových ETF se zajímavým regionálním a sektorovým složením a oportunistickým hedgingem.

Nových podílových fondů není nikdy dost. Mezi Čechy se přitom velké oblibě těší zejména fondy smíšené. Ty totiž mohou nabídnout v zásadě komplexní řešení v jednom produktu, který již pak vlastně není ani třeba doplňovat dalšími fondy, nebo je možné jej doplnit o jeden či dva další fondy, aby se strategie „upravila více na míru“ investora.

OK Smart ETF (podfond Broker Consulting SICAV) je právě takovým fondem, který, jak již říká samotný název, sází na nízkonákladová indexová ETF a pasivní strategii.

TÉMA: Akciové trhy

Funguje Stock-picking?

Aktivní správa aktiv spojená s výběrem konkrétních akcií ve snaze překonat výnosem trh čelí v poslední době velkému tlaku ETF. Studie profesora Hendrika Bessembindera stock-pickery také moc nepotěší.

Studie „Do Stocks Outperform Treasury bills?“, tedy „překonávají akcie svým výnosem dluhopisy?“ od profesora Hendrika Bessembindera z Arizona State University byla zveřejněna koncem loňského roku a přišla s poměrně tvrdými závěry, které nepotěší „stock-pickery“, tedy fanoušky in-

vestic do konkrétních akciových titulů. K čemu studie dochází, co si z ní můžeme vzít a co jí naopak můžeme vytknout? Na to se pokusíme odpovědět v následujícím článku.

Investorům či analytikům, kteří se o danou problematiku zajímají více, ovšem doporučujeme přečíst si rovnou samotnou studii.

ANKETA: Akciové trhy v hlavních regionech

Obchodní války hrozbou

Oslovení akcioví analytici mají příznivější výhled spíše na vyspělé než rozvíjející se akciové trhy. Ohledně preferovaných regionů se ale ne vždy shodnou. Za významné riziko považují obchodní války.

FOND SHOP se dotázal akciových analytiků, investičních strategií a portfolio manažerů akciových fondů na to, jak vidí další vývoj akciových trhů podle hlavních regionů.

FOKUS: Akcie – střední Evropa

Jak si vede náš region

Středoevropské akciové indexy přinesly za posledních 5 let slabší výkonnost než západoevropské i globální EM indexy. Přesto však některé akciové fondy zacílené na střední Evropu slušně zhodnotily.

Region střední Evropy v rámci akciových investic vymezují především trhy Polska, ČR a Maďarska. Středoevropské akciové fondy k nim občas přidávají jižnější země EU jako např. Rakousko (tituly z indexu PX pořízené na vídeňské burze) a Rumunsko, případně ještě Slovensko, Slovinsko a Chorvatsko. V tomto článku budeme pokládat za středoevropské ty akciové fondy, které střední Evropu nadvažují v rámci svého zaměření na region CEE – ať už (téměř) výlučnou orientací na visegrádské země, nebo sledováním jejich nadstandardního zastoupení z hlediska tržní kapitalizace vedle východoevropských zemí.

GRAFY: Kurz USD/EUR a úrokový diferenciál

Dožene dolar euro?

Jedno euro se dá v době vzniku tohoto textu koupit za cca 1,17 dolaru. To je poměrně překvapení vzhledem třeba k rok starým odhadům řady analytiků.

A také to nesedí k vývoji rozdílu mezi výnosy 2letých státních dluhopisů USA a Německa (tzv. úrokový diferenciál). Jistě, euro, to není jen Německo, jenže mezi vývojem kurzu USD/EUR a zmíněným spreadem existovala dlouhé roky poměrně velká korelace, která nyní přestala fungovat (tedy pokud si spread zobrazíme inverzně – když rozdíl roste, měl by dolar posilovat). Kdyby totiž zůstala korelace zachována, stačilo by vám dnes na nákup jednoho eura jen nějakých 0,9 dolaru.

STRATEGIE: Třídění aktiv**Diverzifikace je velmi důležitá**

Poslední roky se dařilo akciím, zejména těm americkým. Letos už tomu tak není a do popředí se dostaly komodity. Kterým třídám aktiv se tedy v jednotlivých letech dařilo?

Jednotlivým akciovým trhům, potažmo třídám aktiv se v různých letech daří různě. Záleží na fázi hospodářského cyklu, naladění investorů, na situaci v daném regionu a nespočtu jiných faktorů.

Je proto zajímavé se podívat na to, které roky přály tomu či onomu trhu nebo té či oné třídě aktiv.

Asi nikoho nepřekvapí, že v „krizovém roce 2008“ obsadily poslední příčky akciové trhy napříč světem. Vůbec nejhůře se tehdy dařilo rozvíjejícím se trhům, které si ale hned následující rok, celkem logicky, připsaly naopak zhodnocení nejvyšší, tedy pokud vše měříme v USD.

PORTRÉT FONDU: Erste AM ČR**Stock Small Caps**

Korunový globální akciový fond s koncentrovaným portfoliem akcií 40 až 50 menších firem převážně ze Severní Ameriky a částečně z vyspělé Evropy. Za krátkou historii již přinesl značné zhodnocení.

Erste AM ČR Stock Small Caps je korunový globální akciový fond, který investuje bez sektorového omezení do akcií firem s nižší tržní kapitalizací podle klasifikace MSCI pro Small Caps, aktuálně do 10 mld. EUR. Regionálně pokrývá převážně Severní Ameriku s dominancí USA a v menší míře i vyspělou Evropu, zatímco Asii a Pacifik nebo rozvíjející se trhy vůbec nezohledňuje. Většinu měnového rizika zajišťuje fond do koruny tak, že pohyby USD a EUR proti CZK nemají na jeho korunovou výkonnost vliv, zatímco menší pozice v CAD, GBP či NOK, které aktuálně tvoří přes 15 % portfolia, mohou zůstat otevřené vůči USD nebo EUR. Popsané strategii odpovídá interní benchmark, kterým je měnově zajištěný kompozitní index 70 % MSCI USA Small Cap + 30 % MSCI Europe Small Cap. Oficiální benchmark však fond podle statutu nesleduje.

EKONOMIKA: ČR**Bankovníctví částečných rezerv**

Švýcaři nedávno v referendu odmítli návrh, který měl ambice radikálně přetvořit švýcarský bankovní systém přechodem na systém suverénních peněz. Je současný systém bezchybný i v ČR?

Úrokové sazby zajímají jak dlužníky, tak věřitele. Vkladaatelé a sřadatelé vnímají sazby depozitní, dlužníci sazby úvěrové. Cena „krátkých“ peněz v případě splatnosti do jednoho roku se zrcadlí v sazbách mezibankovních. V případě

„dlouhých“ peněz se informace odráží na trzích kapitálových, signály poskytují výnosy dluhopisů s delší splatností. Cena peněz na těchto trzích je kromě nabídky a poptávky rovněž ovlivňována výší inflace – minulou, současnou i tou odhadovanou.

EXPERT: Akcie a dluhopisy**Rostoucí korelace zvyšují obavy**

Investoři začínají vidět trend v narůstající korelaci dluhopisů a akcií, což by mohlo mít pro jejich portfolia znepokojující důsledky.

V sedmdesátých letech minulého století se dostala korelace akcií a dluhopisů dlouhodobě nad nulu, když trend vyvrcholil v roce 1996. Ovšem v roce 2001 byla korelace již pod nulou a směřovala hlouběji do záporných hodnot. V roce 2013 našla své dno a od toho času opět směřuje výše. Právě tento trend vyvolává obavy investorů, kteří se spoléhají na tradiční formu diverzifikace – akcie vs. dluhopisy.

Zatímco v dubnu se akcie ve Spojených státech opět začaly stabilizovat po výprodejích z února a března a údaje o inflaci prozatím uklidnily dluhopisový trh, ztratily v prvním čtvrtletí roku 2018 populární index dluhopisů Bloomberg Barclays Aggregate a akciový index S&P 500 shodně více než 1 procentní bod. Tento případ nastal pouze počtvrté za posledních třicet let.

SPOTŘEBITEL: Filatelie a investování do známek**Jak na poštovní známky**

O poštovní známky se zajímají nejen vášniví filatelisté, ale také investoři hledající nadprůměrný výnos. Jaké výhody a úskalí trh se známkami skýtá?

Přestože obor filatelie získal své jméno až v roce 1864, věnuje se oblasti mnohem starší. První poštovní známka světa, legendární „black penny“, byla vydána 1. května 1840 ve Velké Británii. O její zavedení se zasloužil venkovský učitel Roland Hill, který v roce 1837 navrhl reformu poštovní přepravy. Do té doby platily neuvěřitelně složité poplatky podle vzdálenosti, způsobu přepravy apod., ale vše vždy platil adresát. Když dopis odmítl převzít, pošta nedostala nic a dopis vrátila odesílateli. Hill navrhl zavést paušální poplatky, které by byly stejné, bez rozdílu vzdálenosti a odvíjely by se jen od váhy dopisu. Díky tomu se poštovní korespondence zjednodušila a výrazně tak stoupl i počet poštovních zásilek. Doklad o zaplacení byl na obálku vylepen v podobě malého kolku čili poštovní známky, tvořené portrétem královny Viktorie.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz